

2012-04-28

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций ОАО «Газпромбанк»](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций банка Русский Стандарт БО-6](#)
- [Комментарий к отчетности Северстали по МСФО за 2011 год](#)

- [Электронная почта](#)
- [Аналитика](#)
- [Читать @ufs_ic](#)
- [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Существенной динамики на рынке еврооблигаций вчера не было, большинство бумаг и корпоративного, суверенного сектора торговались в боковике.

Вчера на рынке рублевого корпоративного долга торговая активность была невысокой на фоне непростой ситуации с ликвидностью банковского сектора. Котировки большинства выпусков консолидировались на достигнутых уровнях.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов немного выросли. S&P500 увеличился на 0,24%, Dow Jones вырос на 0,18%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 0,81%.

Европейские индексы завершили последний день недели ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,49%, DAX поднялся на 0,91%, французский CAC 40 повысился на 1,14%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил более 1% и составляет \$104,93; Brent подорожал на 2/3% до \$119,83. Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$14,90.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1662,75. Серебро выросло до \$31,2675. Соотношение стоимости золота и серебра незначительно понизилось до 53,18.

Новости и статистика США

Рост ВВП в I квартале составил 2,2%, что оказалось ниже ожидавшихся 2,5%. В последнем квартале 2011 рост американской экономики составил 3,0%.

Негативное влияние на уровень ВВП в I квартале оказали иностранные инвестиции, которые упали на 2,1% (в последнем квартале 2011 наблюдался рост инвестиций на 5,2%). Снизился и уровень государственных расходов (-5,6%).

Личное потребление, самая крупная статья ВВП, увеличилось на 2,9% (в прошлом квартале рост составлял 2,1%). Однако на потребительские расходы может оказать влияние немалый уровень безработицы в 8,2%. Тем не менее, потребительское доверие остается на высоком уровне. Индекс потребительского доверия от университета Мичигана (окончательная оценка) вырос в апреле до 76,4 п. – максимального за последний год значения. Ранее сообщалось о 75,7 п., в

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3069,20	0,61%	-0,72%
S&P 500	1403,36	0,24%	-0,36%
Dow Jones	13228,31	0,18%	0,12%
FTSE 100	5777,11	0,49%	0,15%
DAX	6801,32	0,91%	-2,09%
CAC 40	3266,27	1,14%	-4,60%
NIKKEI 225	9520,89	-0,43%	-5,58%
MICEX	1469,65	1,56%	-3,20%
RTS	1594,20	1,24%	-2,74%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1657,43	0,84%	-0,34%
Нефть Brent, \$ за баррель	119,92	0,67%	-2,48%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,42	0,43%	-0,47%
Рубль/Евро	38,75	0,23%	0,75%
Евро/\$	1,3219	0,02%	-0,66%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	61,47	-9,67	-34,42
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	864,09	111,33	172,01
NDF 1 год	5,92%	-0,001	0,20
MOSPrime 3 мес.	6,75%	0,000	0,01

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	330,85	0,22	10,74
Россия-30, Price	119,95	0,01	0,60
Россия-30, Yield	4,00%	0,01	-0,12
UST-10, Yield	1,94%	-0,05	-0,26

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	206	5	26
Турция-17	17,04	4	31
Мексика-17	210,59	1	25
Бразилия-17	225,40	1	12



марте индекс составлял 76,2 п.

Россия

Профицит консолидированного бюджета РФ в январе текущего года составил 413,456 млрд руб. Согласно данным, опубликованным Федеральным казначейством, расходы консолидированного бюджета составили 1,033 трлн рублей, доходы - 1,447 трлн руб.

По данным пресс-службы Кремля, президент РФ Д. Медведев поручил правительству к 1 июля рассмотреть вопрос постепенного отказа от РСБУ. Предполагается отмена обязательности предоставления бухгалтерской отчетности по российским стандартам непубличными компаниями и предоставление публичным компаниям права выбирать между стандартами РСБУ и МСФО.

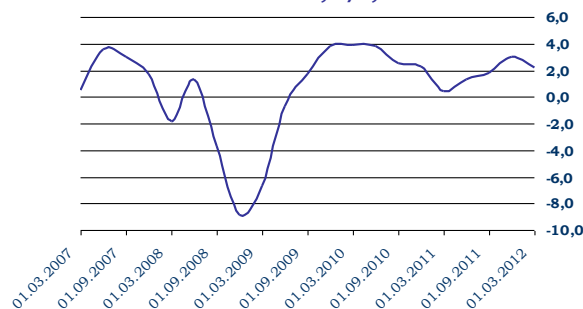
Новости эмитентов

Мечел (B1/-/-) завершила переговоры с кредиторами, которые завершились внесением изменений в крупные кредитные договоры. Кроме того, компания получила отказы от прав требований по таким договорам. Напомним, что в конце марта Мечел начал переговоры с банками-кредиторами по кредитным договорам, где компания нарушила кредитные ковенанты в результате снижения цен на продукцию компании. В результате переговоров удалось добиться внесения изменений в структуру финансовых ковенант. По итогам 9М прошлого года, чистый долг компании составлял \$9 млрд. по кредиту, привлеченному осенью 2010 года объемом \$2 млрд, Мечелу удалось повысить значение показателя Чистый долг/EBITDA с 3,5х до 5,5х на 2012 год, 2013 год – 4,4х, 2014 год – 3,75х. За это компания заплатит компенсацию \$15 млн. Остальные условия по изменению финансовых ковенант не разглашаются. Нет информации и о том, пришлось компании увеличить количество акций в залоге.

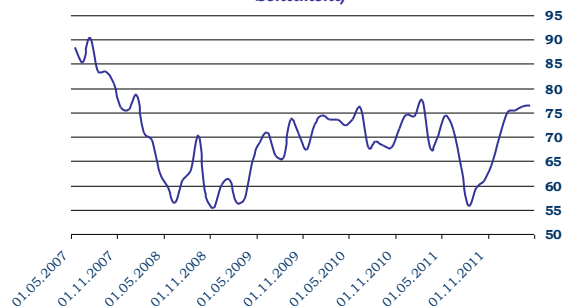
ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/-) планирует разместить рублевые облигации совокупным объемом 225 млрд рублей. Компания планирует разместить девять выпусков классических облигаций на 125 млрд рублей и восемь биржевых займов на сумму 100 млрд рублей. Срок обращения классических ценных бумаг составляет 15 лет, биржевых бондов – 3 года. Кроме того, программа заимствований предполагает размещение евробондов на сумму эквивалентную не более 100 млрд рублей. Срок обращения евробондов составит 2 года

Группа Черкизово (B2/-/-) планирует разместить облигации серий БО-4 и БО-5. Объем эмиссии каждого выпуска составляет 3 млрд рублей. По бумагам предусматривается возможность досрочного погашения ценных бумаг по требованию их владельцев и по усмотрению эмитента.

ВВП США, к/к, %



Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



МРСК Волги (-/-/-) планирует разместить биржевые облигации объемом, не превышающим 7 млрд рублей.

Инвесткомпания **Ситмар** (-/-/-) планирует разместить дебютный выпуск облигаций на 250 млн рублей. Срок обращения выпуска составит 6 лет. По бумагам предусмотрена возможность досрочного погашения

Moody's повысило рейтинги **ТрансКредитБанка** (Baa3/BBB-/-) до Baa3 с прогнозом Стабильный.

Российские еврооблигации

Негативная статистика по росту ВВП США за 1 квартал привела к умеренному росту на рынках рискованных активов. И вновь противоречивая ситуация связана с ожиданием участников рынка нового этапа количественного смягчения от ФРС. Поэтому, выход более слабый, чем ожидалось ранее, статистики приводит к покупкам акций. Впрочем, мы по-прежнему скептически смотрим на излишний оптимизм игроков, связанный с вероятностью QE3.

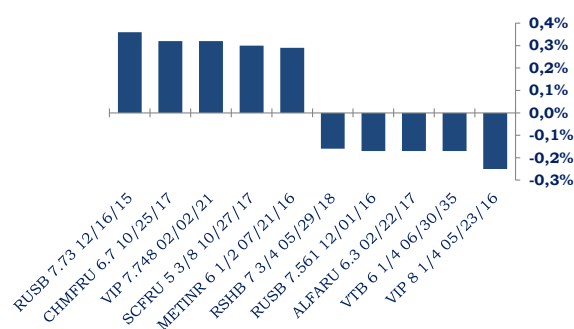
На евробондах, динамика рынков акций отразилась слабо. Выпуск Россия-30 прибавил всего 0,05% и завершил день вблизи 120,0% от номинала. Изменение в большинстве других суверенных выпусках и евробондах корпоративного сектора также не превышало 0,05%.

Лучше рынка выглядели отдельные выпуски банков и металлургических компаний. Так, рекомендуемые нами ХКФБ-14 и ТКС-банк-14 прибавили более 0,2%. Ростом на 0,3% завершили день выпуски Северсталь-17 и Металлоинвест-16. Столько же прибавил и Вымпелком-21.

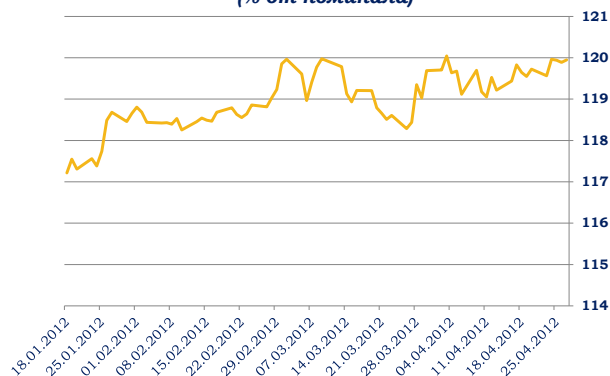
Особняком от других бумаг стоял новый выпуск евробондов Газпромбанка. Напомним, что вчера Газпромбанк разместил 7-летние субординированные еврооблигации объемом \$500 млн., ставка купона по займу была установлена на уровне 7,25%, что соответствует нижний границе макетируемого диапазона. [Как мы отмечали в нашем специальном комментарии, посвященном размещению выпуска. Справедливая ставка купона по займу находится в диапазоне 6,7-6,8% годовых.](#) Поэтому премия к рынку при размещении составляла в районе 45-55 б.п. После выхода на вторичный рынок выпуск взлетел на 0,7% (!) до 100,7% от номинала, доходность опустилась до 7,12% годовых. Мы полагаем, что в новом выпуске сохраняется потенциал роста в районе 1,0-1,2% и мы рекомендуем покупать его на вторичном рынке.

Сегодня большинство рынков не торгуется, очевидно, изменения в российских евробондах сегодня будут минимальными.

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Умеренно позитивная динамика сохранялась в суверенных еврооблигациях Украины. В среднем за день они выросли на 0,15%, наибольший рост показал выпуск Украина-17 (+0,4%). Заметим, что рост в суверенных выпусках Украины продолжается уже несколько дней подряд. Полагаем, что на рынок начинает приходить уверенность в том, что у Украины не возникнет проблем с тем, чтобы погасить в этом году долг по евробондам. Текущие доходности при этом сильно завышены, поэтому бумаги Украины сейчас дают хорошие возможности для вложений инвесторам, склонным к риску.

В корпоративном секторе существенных изменений не произошло.

А вот суверенные выпуски Белоруссии немного просели вчера. Выпуск Беларусь-15 потерял 0,25%, опустившись до 94,0% от номинала, а выпуск Беларусь-18 снизился до 92,5%, потеряв около 0,4%.

Европа

Плохо закончились вчера аукционы по размещению долгосрочных облигаций Италии. Напомним, что вчера Италия разместила 5-летние и 10-летние облигации. Доходность по обоим выпуска выросла до 4,86% и 5,84% годовых соответственно. При этом коэффициент Bid-to-Cover снизился относительно предыдущих аукционов. Впрочем на вторичном рынке это никак не сказалось, доходности и итальянских и испанских бондов оставались стабильными.

Тем временем, Парламентов Нидерландов все же одобрил программу жесткой экономии, несмотря на отставку правительства. Программа предполагает сокращение социальных расходов и повышение НДС, которые позволят сэкономить дополнительно 12,3 млрд. евро. Новые парламентские выборы состоятся 12 сентября, поэтому как минимум до этой даты, принятые реформы будут проводиться. Их ход после 12 сентября будет определяться уже итогами выборов.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 926 млрд рублей, что на 102 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 426 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 275 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет почти -604 млрд рублей (против -615 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил около 460 млрд рублей при лимите 390 млрд рублей. В результате банки забрали около почти 389 млрд рублей.

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	197,41	-0,48%	-0,96
Украина	791,77	-0,84%	-6,73
Бразилия	122,34	-1,33%	-1,67
Мексика	119,17	-1,52%	-1,86
Турция	234,31	-1,06%	-2,51
Германия	83,21	1,31%	1,12
Франция	192,57	0,17%	0,32
Италия	448,50	1,82%	8,05
Ирландия	570,00	1,41%	8,01
Испания	475,29	1,06%	4,95
Португалия	976,96	-1,82%	-18,14
Китай	113,66	0,00%	-0,01



Процентная ставка составила 5,51% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали около 1 млрд рублей под 6,1% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил 282 млрд рублей при лимите 220 млрд рублей. В результате банки привлекли почти 220 млрд рублей под 5,48% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 7 млн рублей под 6,2% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 31 б.п. – до 6,29% годовых. Ставка Mosprime 3М осталась на уровне 6,75% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6-6,5% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы понизился на 80 млрд рублей и составляет около 416 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе увеличилась на 170 млрд рублей и составила, по нашим расчетам, свыше 1 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась на уровне 26 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 580 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 390 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, ЦБ РФ установил лимит прямого недельного РЕПО на уровне 850 млрд рублей. Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Сегодня Минфин проведет депозитный аукцион по размещению средств федерального бюджета объемом 10 млрд рублей. Срок размещения средств – 28 дней. Минимальная процентная ставка размещения – 5,85% годовых.

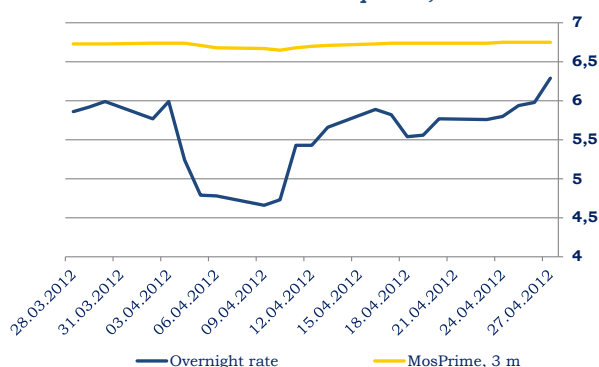
Ситуация на денежном рынке остается крайне напряженной. Регулятор всячески пытается поддержать банковский сектор, выставляя высокие лимиты на аукционах прямого РЕПО. Но лимиты банки выбирают полностью, поскольку занять в Банке России банкам дешевле, чем на рынке МБК, где по итогам вчерашнего дня индикативная ставка Mosprime O/N выросла до 6,3% годовых впервые с начала 2012 года. Выше было только в декабре прошлого года, когда в отдельные дни ставки на рынке достигали почти 6,4-6,5% годовых. Банки активно репуются у ЦБ, но чистая ликвидная позиция банковской системы находится в отрицательной зоне вот уже на протяжении 2,5 месяцев.

Сегодня банкам предстоит перечислить налог на прибыль, что будет оказывать негативное влияние на

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



ситуацию с банковской ликвидностью.

Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера на рынке рублевого корпоративного долга торговая активность была невысокой на фоне непростой ситуации с ликвидностью банковского сектора. Котировки большинства выпусков консолидировались на достигнутых уровнях.

Лучше рынка торговались бумаги транспортных компаний, подорожавшие на 0,28%. Особым спросом пользовались выпуски НПК, прибавившие в цене порядка 0,4%. Мы полагаем, что выпуски НПК покупались в качестве альтернативы размещаемых бондов НМТП БО-2, где переспрос достиг 3х при объеме эмиссии 4 млрд рублей. Кроме того, хорошую динамику показали бумаги МТС-7 (+0,48%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 26 млрд рублей против 19 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 3/4 оборота прошло в режиме РПС (около 19 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 106 млрд рублей (днем ранее 97 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,03% и составил 105,59 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 1 б.п. и составил 8,46% годовых.

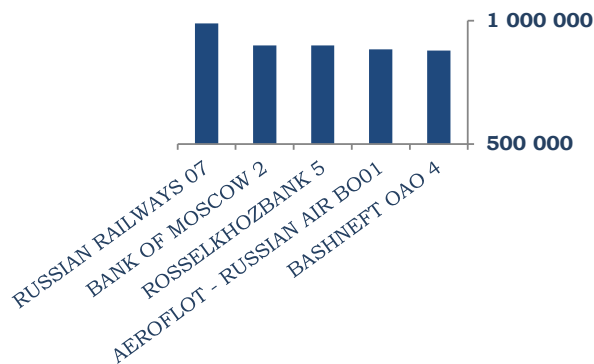
Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **РЖД-7**, **Банк Москвы-2**, **РСХБ-5**. Лидерами роста цен были: **Кредит Европа Банк БО-1**, **Глобэкс Банк БО-1**, **НПК БО-2**, лидеры снижения цен: **Мечел-14** и **19**, **РФА-Инвест-2**, **ФСК-19**. Снижение котировок Мечела мы связываем с новостью об изменении финансовых ковенант по кредитным договорам.

С утра большинство выпусков находится в зеленой зоне, активность торгов ожидаемо низкая ввиду отсутствия иностранных игроков на рынке. Сегодня мы не видим фундаментальных причин для роста на внутреннем рынке. Сдерживающим фактором для рублевого долгового рынка по-прежнему выступает дефицит рублей.

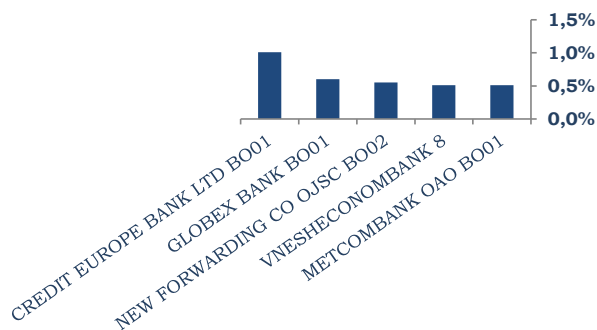
Первичный рынок Рынок корпоративных облигаций

Вчера состоялось размещение облигаций **ФСК** (Baa2/BBB/-) 12-й серии объемом эмиссии 10 млрд рублей. Ставка 1-го купона составила 8,1% годовых, доходность в оферте через 4 года – 8,27% годовых. Индикативная ставка 1-го купона находилась на уровне 8,2-8,4% годовых, что соответствует доходности к оферте через 4 года – 8,37-8,58% годовых. Срок обращения ценных бумаг составляет 7 лет, купоны выплачиваются дважды в год. Дюрация займа

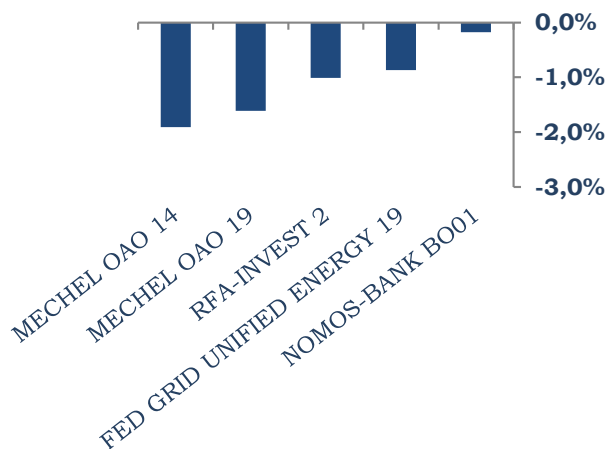
**Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)**



Лидеры роста



Лидеры снижения



составляет 3,5 года. Размещение прошло практически без премии ко вторичному рынку. Мы не видим апсайда по новому выпуску.

Кроме того, **МКБ** (B1/B+/B+) вчера планирует разместить облигации серии БО-3 на 4 млрд рублей. Ставка 1-го купона установлена на уровне 9,25% годовых, доходность к годовой оферте 9,46% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 9,25-9,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9,46-9,73% годовых. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 19 по 25 апреля. Вчера агентство Fitch присвоило биржевым облигациям МКБ рейтинг B+.

Ожидаемый листинг займа – котируемый список A1. Кроме того, бумаги удовлетворяют требованиям для включения выпуска в Ломбардный список. На наш взгляд, участие в выпуске может было привлекательно от 9,7% годовых. Таким образом, мы не видим спекулятивного интереса в новых бумагах эмитента.

Азиатско-Тихоокеанский Банк (АТБ) (B2/-/-) 27 апреля разместил дебютные облигации объемом эмиссии 1,5 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга составила 10,25% годовых, доходность к годовой оферте – 10,53% годовых. Первоначально ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 10,65-11,15% годовых, доходность к годовой оферте – 10,93-11,46% годовых. Затем был понижен по ставке 1-го купона до 10,35-10,65% годовых, доходность 10,53-10,93% годовых. Срок обращения ценных бумаг составляет 3 года. Книга заявок на покупку бумаг займа была открыта с 23 по 25 апреля. Мы не видим апсайда по бумагам нового выпуска.

КБ Кольцо Урала (-/B/-) (основной акционер Медногорский медно-серный комбинат ММСК – 95%) разместил дебютный выпуск облигаций на 1 млрд рублей. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 11,5% годовых, доходность к годовой оферте 11,83% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 11,25-11,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 11,56-12,09% годовых. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 18 по 25 апреля. На наш взгляд размещение прошло ниже справедливого уровня доходности.

Торговые идеи на рынке евробондов

Одной из лучших идей на рынке еврооблигаций стран СНГ является покупка субординированного выпуска **Номос-банк-19**, который сейчас торгуется в районе номинала. Напомним, что евробонд размещался с существенной премией к рынку, [в нашем специальном комментарии к размещению мы оценивали ее в районе 100 б.п.](#) Мы сохраняем нашу



рекомендацию на покупку выпуска, полагаем, что потенциал роста цены может составить около 1,5-2,0%.

В металлургическом секторе по-прежнему интересна покупка недавно размещенного выпуска **Евраз-17**, который торгуется с премией относительно собственной кривой в 20 б.п. Потенциал роста цены составляет от 0,15% до 0,2%. Помимо этого выпуска, интересны и оба выпуска с погашением в 2018 году. Сейчас они торгуются с премией к кривой Северстали в 100 б.п., что на наш взгляд не соответствует разницы в финансовой устойчивости эмитентов. Мы видим справедливое значение спреда на уровне 50-60 б.п., поэтому ожидаем падение доходности в выпусках в ближайшее время.

Также интерес представляет и выпуск **Северсталь-16**, премия которого к собственной кривой составляет 35 б.п. По нашим оценкам, цена выпуска может вырасти в ближайшее время на 1,5%.

Среди еврооблигаций иностранных эмитентов, мы рекомендуем покупать выпуск **ККБ-18**, потенциал роста цены в котором составляет около 3,0-4,0%. [Как мы отмечали в нашем специальном обзоре, посвященном отчетности Казкоммерцбанка по итогам 2011 года](#), евробонды эмитента значительно недооценены относительно аналогов, рынок не учитывает много позитивных моментов в кредитном профиле банка.

Среди суверенных выпусков могут быть интересны оба выпуска еврооблигаций **Белоруссии (В-/В3/-)**, потенциал роста цены в которых составляет 2,0-3,0%.

Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

Среди них могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас **ККБ-13 (В+/В2/В)** торгуется с доходностью 6,7% годовых, а **ККБ-14** предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 6,6% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски Промсвязьбанка. Мы ожидаем падения доходности на 40-50 б.п., при этом потенциал роста цены выпуска составляет около 1,5-2,0%.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.



Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.

Также в рамках стратегии «buy&hold» привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14**. Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 12,0%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ba3/BB-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку выпуска **Татфондбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 50-60 б.п. (YTP 10,9-11% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Кроме того, интересен новый выпуск **Татфондбанка** БО-5, разместившийся в начале апреля с доходностью к годовой оферте на уровне 11,32% годовых. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью на уровне 11,1-11,2% годовых. Мы ожидаем повышения цены по займу.

Рекомендуем покупку выпуска **Зенита** БО-7 в рамках ожиданий роста котировок на вторичном рынке.

В рамках ожидания повышения котировок рекомендуем покупку бумаг выпуска **ТКС Банка** БО-4.

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 1 п.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку бумаг **ЛУКОЙЛа** БО-1 с погашением в августе этого года, купон по которым находится на уровне 13,35% годовых. Также интересен выпуск **Газпром-13**, с погашением в июне 2012 года, купон по которым составляет 13,12% годовых. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций **Газпром нефти-3** с офертой в июле текущего года. По бумагам займа установлен высокий купон на уровне 14,75% годовых. Можно купить бонды **Башнефти-1, 2 и 3** с офертой в декабре текущего года. Текущая ставка купона по всем трем займам составляет 12,5% годовых. Мы также рекомендуем покупку бумаг **ТКС Банка** серии БО-2 в рамках стратегии купить и держать до погашения.



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Эмитент	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Рейтинг эмитента M/S&P/F
02.05.2012	НМТП БО-2	4	9	9,25	От 9,8	Ba3/BB-/-
03.05.2012	Домашние деньги-1	1	19	19,91	-	-/-/-
03.05.2012	Банк Русский Стандарт БО-6	5	9,4	9,60	От 9,7	Ba3/B+/B+



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия на 2012 год
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куш Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

